

行业展望

2024 年 1 月

中诚信国际
中国担保行业

中国担保行业，2024 年 1 月

宏观经济持续底部运行，担保行业仍面临一定代偿压力，随着持续加大对中小微企业的支持力度，2024 年代偿额预计将继续增长，但在担保公司持续化解存量业务风险的背景下，累计代偿率将趋于下降。同时，得益于担保公司资本实力普遍较强、安全性及流动性较强的资产占比持续提升、不断完善的风险分担补偿机制，担保行业整体信用水平仍将保持稳定。

中国担保行业展望为稳定。该展望反映了中诚信国际对该行业未来 12~18 个月基本信用状况的预测。

要点

- 中央政策延续支持小微、“三农”的主基调，政府性融资担保体系逐步完善；各地风险补偿和业务奖补政策的执行效果因区域经济及财政实力不同而存在较大差异，未来各省仍需结合当地省情，不断调整完善相关政策，扩大支小支农的覆盖面。
- 直接融资担保仍以城投债担保业务为主，担保债券余额保持增长，但增速放缓；担保债券新发主体级别有所上移，展业属地性较强；民营企业债券担保业务规模明显提升，未来随着支持民营经济政策的持续推进，担保公司或将加大民营企业债券担保力度。间接融资担保以政策性担保业务为主，预计未来国企及平台类企业贷款担保业务或将成为业务结构调整的主要方向；此外，新版银担“总对总”对各地政府性担保机构提出更高要求，间接融资担保及再担保业务将由高速发展转向高质量发展。非融资性担保业务作为代偿风险相对较小的担保业务品类预计 2024 年业务规模仍将保持较快增长，对担保主业形成有益补充。
- 短期内担保公司代偿压力仍存，代偿金额将持续增长；考虑到部分担保组合质量差的担保公司着力化解存量业务风险并控制新增，2024 年样本担保公司整体累计代偿率或将趋于下降。
- 地方性担保公司投资属地化特征明显，宏观经济持续底部运行及信用风险上升背景下，预计 2024 年担保公司安全性及流动性较强的资产占比将进一步提升；受投资结构调整及市场利率下行影响，担保公司投资回报率呈下行趋势。
- 担保公司资本实力普遍较强，随着担保机构加大对企业融资支持力度，担保公司整体资本实力或将进一步增强，担保主业对担保公司盈利的贡献度将继续提升，但整体盈利能力仍偏弱。

目录

要点	1
分析思路	2
行业政策	2
行业发展状况	3
行业财务表现	11
结论	14

联络人

作者

企业评级二部

胡雅梅 027-87339288-254
ymhu@ccxi.com.cn

吴萍 027-87339288-217
pwu@ccxi.com.cn

熊祚晨 027-87339288-271
zchxiong@ccxi.com.cn

其他联络人

龚天璇 027-87339288-678
txgong@ccxi.com.cn



一、分析思路

因担保行业受政策影响较大，故担保行业的信用分析首先通过分析政策趋势和行业动态，判断未来担保公司业务所面临的政策环境。其次通过目前样本担保公司主要业务板块的开展情况、担保组合质量以及财务表现，分析行业信用基本面的变化情况。本文指出，宏观经济持续底部运行，担保行业仍面临一定代偿压力，随着持续加大对中小微企业的支持力度，2024年代偿额预计将继续增长，但在担保公司持续化解存量业务风险的背景下，累计代偿率将趋于下降。同时，得益于担保公司资本实力普遍较强、安全性及流动性较强的资产占比持续提升、不断完善的风险分担补偿机制，担保行业整体信用水平仍将保持稳定。

二、行业政策

中央政策延续支持小微，助力“三农”的主基调，在国家融资担保基金的示范和引导下，政府性融资担保体系逐步完善，担保公司在普惠金融体系中的作用不断得到强化；各地陆续出台相关地方政策，针对开展小微、“三农”等政策性业务的融资担保机构进行风险补偿和业务奖补，但受制于区域经济及财政实力，各省支持政策落地情况及实施效果存在较大差异，未来各省仍需结合当地省情，不断调整完善相关政策，切实推动担保机构扩大支小支农的覆盖面。

中央政策延续支持小微，助力“三农”的主基调，引导融资担保机构扩大支农支小业务规模，规范收费，降低门槛。多次提出要发挥政府性融资担保体系作用，扩大政府性融资担保体系覆盖面，不断强化担保公司在普惠金融体系中的作用。

2023年9月，工业和信息化部、中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证监会和财政部联合发布《关于开展“一链一策一批”中小微企业融资促进行动的通知》（工信部联企业函〔2023〕196号）；财政部发布《关于加强财税支持政策落实促进中小企业高质量发展的通知》（财预〔2023〕76号），两项政策均提出要发挥国家融资担保基金体系引领作用，引导各级政府性融资担保机构加大对小微企业等经营主体的融资增信支持，扩大政府性融资担保体系覆盖面。前者主要从支持重点产业链上的小微企业出发，提出落实银担分险比例要求，提高批量担保业务效率；后者则强调要稳定再担保业务规模，并推进融资担保机构向数字化、智能化转型，提升财政金融服务小微企业质效。此外，2023年10月，国务院发布《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》（国发〔2023〕15号），提出未来5年要基本建成高质量的普惠金融体系，加快补齐规则和监管短板，优化普惠金融风险分担补偿机制，通过引导融资担保机构扩大支农支小业务规模，规范收费，降低门槛，发挥其重要补充作用，推动普惠金融高质量发展。未来担保公司在普惠金融体系中的作用或将进一步得到加强。

为破解小微企业和“三农”融资难、融资贵问题，2018年国务院批准设立了政府性融资担保机构--国家融资担保基金有限责任公司（以下简称“国家融资担保基金”），作为国内政府性融资担保体系的核心，国家融资担保基金通过再担保分险、股权投资等方式，加快推进政府性融资担保体系建设。再担保体系建设方面，融资担保体系成员及参与机构不断增加，截至2023年末，国家融资担保基金已和35家担保机构（包括31家省级合作机构，3家计划单列市合作机构和新疆生产建设兵团再担保机构）以及14家银行开展合作，“国家融资担保基金-省级担保再担保机构-辖内市、县级融资担保机构”三层组织的政府性融资担保体系进一步完善。股权投资方面，随着2021

年12月国家融资担保基金完成对首批10家省级再担保机构的股权投资，投资范围持续扩大，截至2023年6月末，以国家融资担保基金资金直接参股投资的直保机构合计16家。

地方政策方面，各省政策主要围绕降低小微、“三农”的融资成本，鼓励融资担保机构回归主业，坚持保本微利运行，对开展小微、“三农”等融资担保业务、扩大小微企业融资担保业务规模、降低小微企业融资担保费率等政策性业务的融资担保机构进行风险补偿和业务奖补，积极发挥地方政策的引导作用。省级再担保公司作为构建区域融资担保体系的重要桥梁，承担着“省-市-县三级融资担保体系”的建设任务，亦通过参与再担保分险及对市县担保机构的股权投资实现对小微、“三农”的全覆盖，如广东粤财融资担保集团有限公司以“新建、控股、强管控”方式，构建起“1（省级再担保机构）+10（控股地市担保机构）+7（参股地市担保机构）”的参控股政府融资担保体系，充分发挥国家融资担保基金和市县融资担保机构之间的桥梁作用，监督和指导下辖内融资担保机构规范开展业务。此外，为加快地方担保体系建设，部分省财政厅通过直接参与风险分担或设立代偿补偿资金池等方式，促进担保业务开展。如安徽省针对省级再担保机构承担风险责任的部分除向国家融资担保基金申请风险补偿外，剩余部分可由省财政厅根据实际代偿情况予以补偿；江苏省财政厅按60%的比例对省级再担保机构实际代偿净额（剔除国家融资担保基金补偿部分）提供风险分担，并为此设立每年不低于3亿元的省级投资担保代偿补偿资金池等。地方支持政策的完善促进了政府融资担保体系的建设，但受制于各省区域经济及财政实力，融资担保代偿补偿资金及降费奖补资金实际到位情况在不同省份间存在较大差异，导致不同担保公司支农支小业务发展情况差异较大，未来各省仍需结合当地省情，不断调整完善相关政策，切实推动担保机构进一步扩大支农覆盖面。

三、行业发展状况

我国融资担保行业运行保持增长态势，行业内业务结构调整仍将持续。近年来，样本担保公司¹担保发生额保持快速增长趋势，担保业务余额²年增幅保持平稳。从业务结构来看，2022年因城投债发行规模下降及担保公司提高债券担保准入标准，直接融资担保业务余额增速明显放缓且占比有所下降；受政策支持影响，小微、“三农”等政策性担保业务规模快速上升，间接融资担保和再担保业务余额占比继续提升；非融资性担保业务作为担保公司的有益补充，业务余额保持高速增长且占比明显提升，但整体业务规模仍相对较小。

图 1：2020~2022 年样本担保公司新增和业务余额情况（亿元）

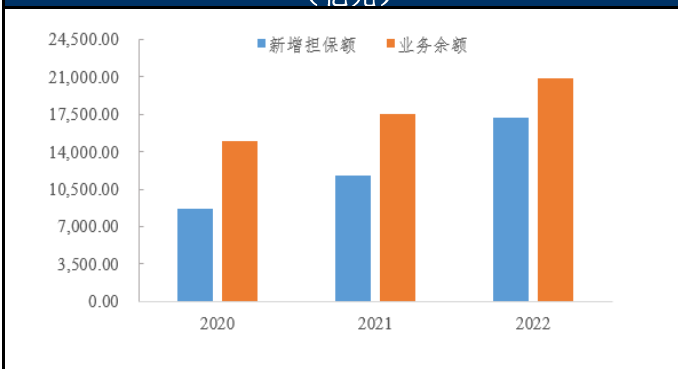
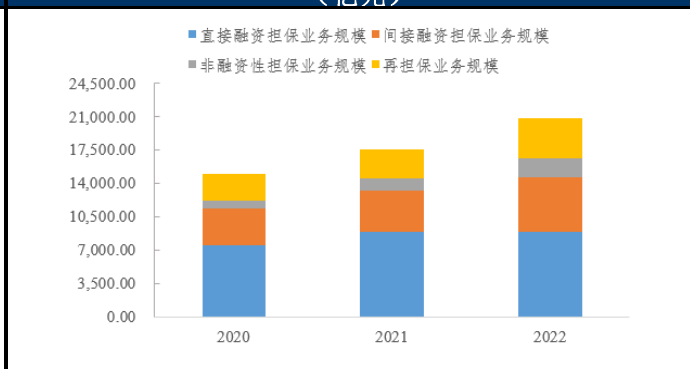


图 2：2020~2022 年样本担保公司担保业务结构（亿元）



¹注：报告选取了42家样本担保公司进行分析，包括6家信用增进公司，36家融资性担保公司（其中13家涉及再担保业务）。上述42家样本担保公司业务品种较为齐全，资本实力较强，具有一定代表性，能为担保行业业务状况趋势提供一定参考

²注：担保公司业务数据口径存在一定差异，但同一担保公司不同年份数据口径一致，不影响业务趋势性分析。

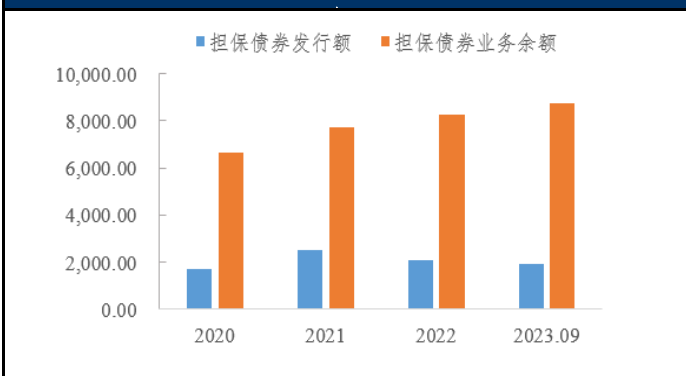
资料来源：中诚信国际整理

资料来源：中诚信国际整理

直接融资担保仍以城投债担保业务为主，担保债券余额有望保持增长，但增速放缓；担保债券新发主体级别有所上移；行业集中度较高且展业属地性较强；民营企业债券担保业务规模明显提升，但介入担保公司数量有限，未来随着支持民营经济政策的持续推进，担保公司或将加大民营企业担保力度。

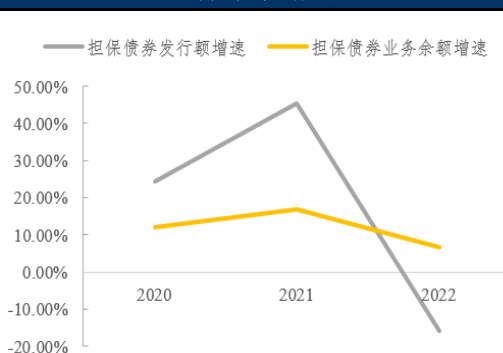
从担保债券发行额来看，受融资环境趋紧背景下城投债发行规模下降、部分担保机构为控制风险而提高债券担保准入标准影响，2022年样本担保公司担保债券发行规模同比明显下降，担保债券余额增速明显放缓。2023年以来，得益于城投债发行规模的回升，1~9月，样本担保公司担保债券发行规模达到2022年全年的92.25%；截至2023年9月末，担保债券余额为8,770.72亿元，较2022年末增长6.01%，继续保持增长态势。随着中央一揽子化债政策的实施，债务风险软着陆，担保债券余额2024年仍有望保持增长。

图 3：2020~2022 年及 2023 年 1~9 月样本担保公司担保债券发行额及业务余额（亿元）



资料来源：东方财富 choice、中诚信国际整理

图 4：2020~2022 年样本担保公司担保债券发行额及业务余额增速



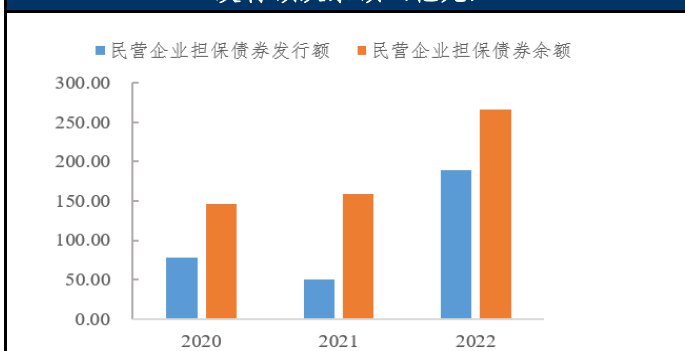
资料来源：东方财富 choice、中诚信国际整理

从担保公司担保债券的发行主体性质来看，发债主体仍以国有企业为主，此类担保债券余额的占比近年虽持续下降，但仍维持在95%以上，其中担保城投企业发行的债券余额在担保债券余额中占比达89%以上，仍占据绝对主导地位。民营企业债券担保方面，近年来，民营企业在债券市场的融资规模呈萎缩态势，因其自身股东支持力度不足和抗风险能力较弱，风险逐步暴露，信用风险上升，民营企业发债对担保增信的需求强烈。随着支持民营企业发债政策的不断推出，在监管和当地政府的引导下，政府性融资担保机构强化使命担当，为优质民营企业进行发债担保。近年来担保公司担保民营企业债券的发行额及余额均明显提升，主要系中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）加大推动“第二支箭”落地，2022年及2023年1~9月，中债增累计为13家民营房企担保发行了28只债券，支持民营房企获得295.50亿元债券融资。但考虑到宏观经济持续底部运行，民营企业信用风险较大，现阶段担保公司对民营企业项目仍持审慎介入态度，除中债增外，其他担保公司对民企发债增信的支持力度较低。2023年11月，央行等八部门联合印发《关于强化金融支持举措助力民营经济发展壮大的通知》，提出支持民营经济的25条具体举措，其中包括通过担保增信等方式推动民营企业债券融资支持工具扩容增量、稳定存量等，随着该项政策的有序推进，未来担保公司对民营企业直接融资的服务力度或将有所加大。

从担保公司担保债券发行人主体级别来看，担保债券的发行人主体级别仍主要集中于AA级，占比保持在70%左右；由于担保机构增加对主体级别AAA级民营企业发行债券的增信支持，主体级别为AAA级的发行人融资规

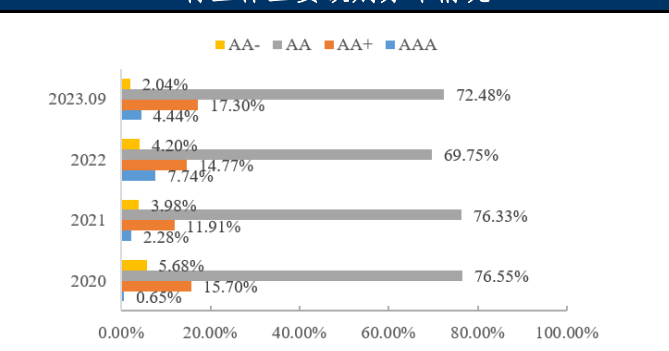
模占比明显提升；受信用风险持续加深影响，投资方风险偏好下降，对发行人主体级别及担保增信要求提高，被担保方主体级别为AA⁺的发行人融资规模占比整体呈下降趋势。主体级别AA⁺的发行人融资规模占比近年来在15%左右。

图 5：2020~2022 年样本担保公司担保民营企业债券的发行额及余额（亿元）



资料来源：东方财富 choice、中诚信国际整理

图 6：2020~2022 年及 2023 年 1~9 月新发行担保债券发行主体主要级别分布情况

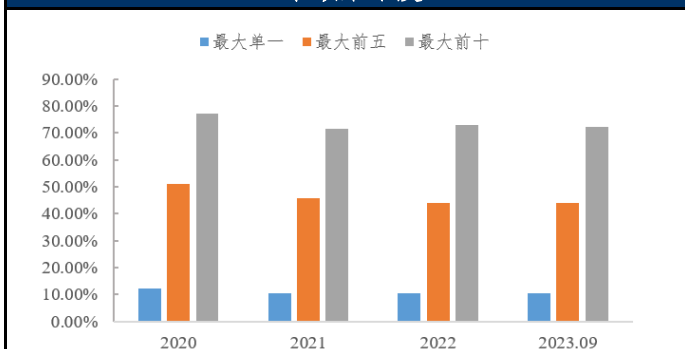


资料来源：东方财富 choice、中诚信国际整理

从担保行业集中度来看，因部分市场份额领先的担保公司业务增速放缓，同时部分新成立或资本实力增强后的担保公司积极拓展债券发行担保业务，集中度呈下降趋势。从担保债券业务余额来看，前五大担保公司担保债券业务余额在全市场担保债券业务余额中占比由2020年末的51.24%降至2023年9月末的43.99%；前十大担保公司担保债券业务余额占比由2020年末的77.21%降至2023年9月末的72.24%；但行业集中度仍处于较高水平。

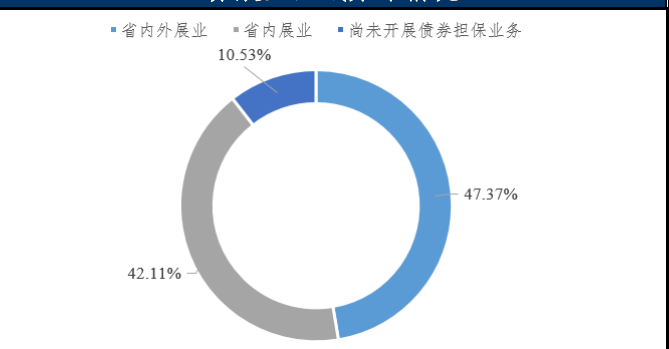
从展业区域分布来看，全国性担保公司的展业范围相对分散，地方性担保公司直接融资担保业务展业范围大致可分为三类：一是以江苏、浙江、湖南等区域内合计16家样本担保公司为代表，该类担保公司承做的担保债券均集中于省内，未曾异地展业；二是川渝、湖北、江西等区域内合计18家样本担保公司的展业区域分布于省内外，近年来，出于对支持地方经济发展、域外担保业务保后管理半径长等因素的考量，该类担保公司新增业务重点聚焦本省及周边区域；三是少量新成立的担保公司或外部级别处于AA⁺级或AA级的市级担保公司，因成立时间尚短或者外部级别较低，尚未开展债券担保业务。整体来看，地方性担保公司展业属地性较强。

图 7：2020~2023 年 9 月末样本担保公司担保债券业务余额集中度



资料来源：东方财富 choice、中诚信国际整理

图 8：截至 2023 年 9 月末地方性样本担保公司担保债券展业区域分布情况



资料来源：东方财富 choice、中诚信国际整理

银担“总对总”业务的推出，为政府性融资担保公司间接融资担保业务模式做出指引，再担保业务获得快速发展；新版银担“总对总”将有效提升担保服务效率，但对各地政府性担保机构提出更高

要求。随着地方政府性融资担保机构进一步规范开展批量担保业务，完善融资担保机构制度建设，再担保业务将由高速发展转向高质量发展。

2020年5月国家融资担保基金发布《国家融资担保基金银担“总对总”批量担保业务操作指引》(以下简称“《操作指引》”),银担“总对总”批量担保业务对不同的主体代偿责任做出划分,对政府性担保、再担保公司的代偿责任设置上限,一定程度上减轻了小微企业和“三农”主体业务风险与收益的不匹配,引导政府性担保、再担保公司在风险可控的范围内进行展业,比例再担保业务获得快速发展。银担“总对总”产品的推出,对政府性融资担保公司间接融资担保业务模式做出指引,各省相继推出既符合国家融资担保基金要求又结合当地省情的地方版“总对总”产品,并出台一系列政策来支持当地的担保机构发展,引导担保机构加大对小微、“三农”等企业的支持力度。地方版“总对总”产品的推广,进一步推动了比例再担保业务的快速发展,国家融资担保基金再担保业务规模持续增加,2022年国家融资担保基金新增再担保合作业务规模1.20万亿元,同比增长59.99%,服务担保客户138.89万户,同比增长91.60%;2023年前三季度,新发生再担保合作业务规模1.09万亿元、服务担保客户90.59万户。目前,国家融资担保基金累计完成再担保合作业务规模达3.76万亿元。

2022年12月,国家融资担保基金印发《国家融资担保基金银担“总对总”批量担保业务管理细则》(以下简称“《管理细则》”),对《操作指引》进行了修订,进一步规范了银担“总对总”产品的管理。相较于《操作指引》,《管理细则》更加注重借助信息科技手段来进行业务管理,依托于全国政府性融资担保数字化平台与银行信贷系统的直连,实现担保业务的线上操作、信息互通,充分发挥银行体系优势,提高担保效率、扩大担保服务面。费率方面,担保费率保持1%不变,但国家融资担保基金再担保费由0.1%/年变更为按再担保责任的0.3%/年收取;风险分担机制不变,银行和政府性融资担保体系分别按贷款本息的20%和80%分担风险责任,政府性融资担保体系内,国家融资担保基金、省级再担保机构、承办担保机构按贷款本息分别承担30%、不低于20%和不高于30%的风险责任。

根据《管理细则》要求,国家融资担保基金推出新版银担“总对总”批量担保业务,截至2023年9月末,国家融资担保基金完成与邮储银行“担保e贷”产品、交通银行“普惠e贷”产品等银担“总对总”批量担保业务的系统直连和“线上化”升级,已在河南、山东、安徽等12家省级合作机构落地。未来国家融资担保基金产品将总结产品试点经验,协同合作银行进一步加大创新工作力度,实现科技赋能普惠金融服务升级,助推更多优质担保贷款产品上线运行,并逐步扩大试点范围,切实缓解小微企业、“三农”、创业创新等普惠领域融资难融资贵问题。

整体来看,新版银担“总对总”更加注重借助信息科技手段来进行业务管理,提升担保效率和风险管控,进一步细化管理规则,对各省构建省内政府性担保体系,完善各省地方版“总对总”产品起到了很好的示范参考作用。与此同时,为进一步引导地方政府性融资担保机构规范开展批量担保业务,推进国家融资担保基金再担保合作体系高质量发展,2023年7月,国家融资担保基金制定印发了《地方批量担保业务管理指引》,从批量担保产品设计、备案信息质量管理要求及业务贷后管理措施等方面指导相关融资担保机构制度建设。各省政府性担保机构应不断提升自身经营能力和数字化水平,推动再担保业务长效发展。随着地方政府性融资担保机构进一步规范开展批量担保业务,完善融资担保机构制度建设,再担保业务将由高速发展转向高质量发展,对各地政府性担保机构提出更高要求。

间接融资担保业务区域属性较强,业务开展取决于各地风险分担机制等支持政策的完善程度及区域

信用风险情况；目前以地方性担保公司开展的小微、“三农”等政策性担保业务为主，近年来业务规模快速提升；2024年民营大额贷款担保业务将继续呈压缩态势，国企及平台类企业贷款担保业务或将成为业务结构调整的主要方向。

为响应政策，样本担保公司持续深化支持小微、“三农”，目前其间接融资担保业务以小微、“三农”等政策性担保业务为主，间接融资担保业务区域特色较为明显，主要由地方性担保公司承接；信用增进公司及全国性担保公司主要聚焦直接融资担保业务，整体较少开展间接融资担保业务。

间接融资担保业务大致可划分为政策性担保业务和市场化担保业务，政策性担保业务方面，近年来，在政策的指引下，各省市逐步建立起较为完善的风险分担体系和代偿补偿机制，多数地方性担保公司不断加大对当地小微企业及“三农”的扶持力度，间接融资担保业务的政策属性更为凸显。国家融资担保基金“总对总”批量担保业务的推出为各地担保机构间接融资担保业务的发展带来契机，样本担保公司大多通过银担合作的方式拓展间接融资担保业务，其中江苏省的“小微贷”以及江西省的“财园信贷通”等针对小微、“三农”打造的政策性产品推动当地担保公司业务规模快速提升。但小微企业、“三农”主体具有抗风险能力较弱、信用风险相对较高等特点，各地间接融资担保业务在历经数年的高速增长后，担保组合质量仍有待进一步夯实。随着国家融资担保基金推出的新版“总对总”业务逐步落地推广，担保公司需进一步提升风险控制能力、自身经营能力和数字化水平，由高速度发展逐步转向高质量发展。

市场化担保业务主要包括传统民营企业贷款担保、国企及平台类企业贷款担保。针对传统大额民营企业贷款担保业务，地方性担保公司主要服务于区域内中小企业，因中小民营企业风险抵御能力较弱，近年来风险逐步暴露，历史代偿水平较高，故各地担保公司持续压降此类业务规模。目前部分区域的担保公司出于风险考虑，正积极探索并开展国企及平台类企业贷款担保业务，相较于民营企业贷款担保，此类业务风险较为可控，未来或将成为担保公司业务结构调整的主要方向之一。但考虑到各地银行贷款准入标准不一，展业空间或存在一定区域差异。此外，以湖南、安徽以及江西等区域的地方性担保公司为代表的部分公司亦通过与当地住房公积金贷款中心合作开展公积金贷款担保业务，持续扩大间接融资担保业务规模，此类业务客群较为稳定，业务风险整体可控，为间接融资担保业务规模的提升做出较大贡献。对于消费贷款担保业务，受宏观经济底部运行影响，消费金融资产质量持续下滑，担保公司多主动压降此类业务规模。

风险分担机制方面，多数地区的政策性担保业务具备较为完善的分险机制，市场化担保业务则多由担保公司自担风险。针对政策性担保业务，国家融资担保基金推出的“总对总”批量担保业务在风险分担方面为担保公司做出示范。目前担保公司与银行大多采用“8:2”的分险模式，部分位于长三角等区位优势较强地区的担保公司可与银行就部分业务达成“7:3”、“5:5”的风险分担机制。但部分区位优势较弱、信贷资产质量较差的中西部地区的担保公司尚未能与银行达成分险协议，其存量间接融资担保业务仍多以市场化担保业务为主。

非融资性担保业务作为中小企业多元化融资需求的创新业务类型，成为担保公司新的业务增长点，预计2024年业务规模仍将保持较快增长；作为代偿风险相对较小的担保业务品类，非融资性担保业务作为担保主业的有益补充，将在融资性担保公司业务结构中长期存在。

受担保机构代偿风险增加影响，部分担保机构谋求业务结构调整，积极拓展代偿风险相对较低的非融资性担

保业务；非融资性担保业务成为担保公司新的业务增长点，近年来业务规模整体保持较快增长。本报告所选取的42家样本担保公司中仅11家暂未开展非融资性担保业务，其中信用增进公司以债券增信业务为主，均未开展非融资性担保业务。截至2022年末，样本担保公司非融资性担保业务余额同比增长60.46%，增速超过20%的有21家，业务规模保持较快增长。其中，深圳市的两家担保公司非融资性担保业务规模和增速均维持在较高水平，业务余额均占其担保业务总余额的50%以上；两家公司的非融资性担保业务余额合计占全部样本公司非融资性担保业务总余额的33.87%，业务规模处于行业内领先水平。上述两家担保公司非融资性担保业务能够取得快速发展主要得益于深圳市民营企业数量多且整体实力强，相关的政策环境配套完善，非融资性担保业务作为中小企业多元化融资需求的创新业务类型，取得当地政府的大力支持，深圳市政府通过推进电子化招标、规范保证金管理等举措以及提供各项政策等方式持续推动非融资性担保业务在深圳市当地的发展。

从业务品种来看，随着住建部持续全面推进工程担保制度，加快推行投标担保、履约担保、工程质量保证担保和农民工工资支付担保，非融资性担保业务快速发展，品种不断丰富，部分样本担保公司亦着力拓展预付款保函、海关关税担保等业务。目前样本担保公司以投标保函、履约保函和诉讼保全保函业务为主。受房地产市场震荡影响，商品房预售资金监管保函业务规模持续压降，工程履约保函以市政工程类为主。

整体来看，非融资性担保业务是融资性担保机构业务开展的重要补充，虽然担保费率较低，但代偿风险相对较小，不仅可以拓展客户来源，一定程度上亦可增强担保公司盈利能力和抗风险能力，预计2024年业务规模仍将保持较快增长。未来非融资性担保业务将在融资性担保公司业务结构中中长期存在，是对担保主业的有益补充。

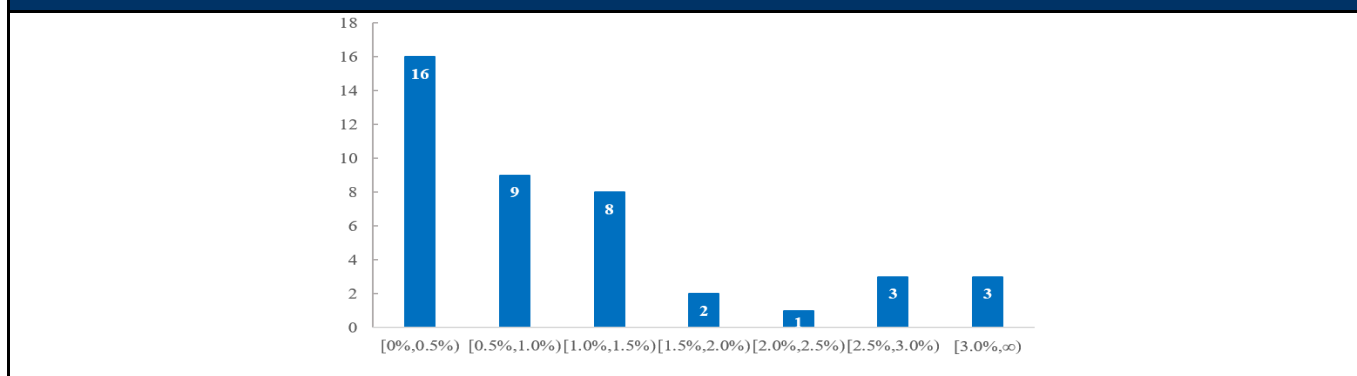
存量大额民营贷款项目风险逐步出清和主动调整业务结构使得样本担保公司近年来代偿压力有所下降，但预计短期内压力仍存；随着担保公司持续加大对小微、“三农”的支持力度，未来代偿额将继续增长，但其对累计代偿率指标的影响相对有限；考虑到担保组合质量差的担保公司着力化解存量业务风险并控制新增，2024年样本担保公司整体累计代偿率或将趋于下降。

担保组合质量方面，受业务规模快速增长影响，担保公司整体代偿规模呈上升趋势且增速仍处于较高水平，但近年来通过采取风险化解和业务结构调整等手段，担保公司代偿压力有所下降。样本担保公司存量代偿主要发生在三个领域，一是集中在间接融资担保和再担保业务的小微、“三农”主体，该业务主体受宏观经济波动影响较大，近年来宏观经济底部运行背景下，相关信用风险明显提升，年内代偿规模呈上升趋势，但因风险分担机制相对完善，故整体风险相对可控；二是担保公司早期投放的大额民营等产业类间接融资担保业务，因风险自担且民营企业整体信用资质较差，担保公司通过展期或发放委托贷款等风险缓释手段延缓信用风险暴露，平滑代偿压力，并持续压缩存量业务规模，严格控制新增，但仍需关注部分存量业务规模较大的担保公司后续风险暴露情况；三是少量直接融资担保业务已出现代偿，但目前主要系民营产业类担保债券出现信用风险，考虑到国有融资担保公司为履行社会职责或将加大对民企发债增信的支持力度，未来需警惕民企债券违约使得担保公司担保组合质量承压。目前直接融资担保仍以城投债为主。随着中央一揽子化债政策的实施，短期来看城投债公开债券违约的可能性较低，但担保公司担保的城投债主体信用资质偏弱，担保公司代偿风险与区域内信用风险深度绑定，仍需关注弱资质区域尾部城投企业债务风险化解情况对担保公司担保组合质量带来的影响。

累计代偿率方面，截至2022年末，42家样本担保公司中，9家担保公司累计代偿率超过1.50%，主要系早期开展的大额民营贷款担保项目风险逐步释放所致。随着该类担保公司加强对历史代偿项目风险的出清，主动调整业

务结构，间接融资担保业务逐步转向小微、“三农”为主的普惠类贷款、省内国企或平台类企业贷款以及战略性新兴产业类贷款担保等，担保组合质量整体有所好转。信用增进公司因主要开展债券增信业务，累计代偿率普遍处于行业内较低水平。

图 9：2022 年末样本担保公司累计代偿率分布情况（家数）



资料来源：中诚信国际整理

累计回收率方面，近年来样本担保公司（不含未发生代偿的担保公司）平均累计回收率不到50%，整体回收率处于较低水平。其中累计回收率极低的担保公司中，除因当年年内代偿规模大幅增加尚需一定时间消化外，多数担保公司因所属区域信用及经济基础薄弱，区域内企业更易受到宏观经济波动影响，其资金周转难度较大，同时当地抵押物市场价值也通常较低，处置变现极为困难；此外，以诉讼为主的回收方式较为有限且化解周期较长，整体回收效果极差。虽然目前对于信用资质较差的企业，担保公司反担保措施一般较为充足，但抵质押物仅是风险缓释手段，担保公司仍需提升风控能力，降低代偿风险。考虑到宏观经济底部运行，需关注部分代偿规模上升较快和经济环境较弱地区的担保公司代偿回收情况及应收代偿款的减值充分性。

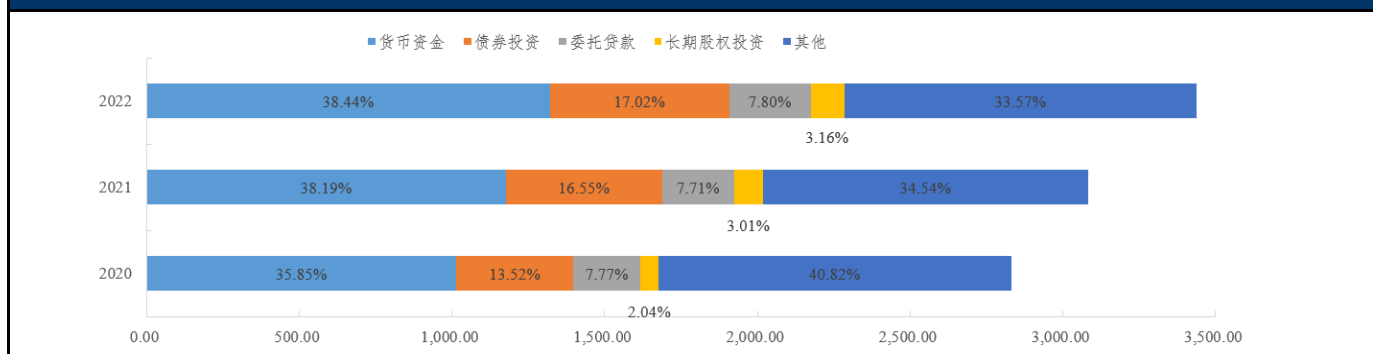
整体而言，存量大额民营贷款项目风险逐步出清和主动调整业务结构使得样本担保公司近年来代偿压力有所下降，但由于宏观经济持续底部运行，考虑到担保客户主体信用资质偏弱，短期内担保公司仍面临一定代偿压力。随着担保公司持续加大对小微、“三农”的支持力度，代偿额将继续增长，但考虑到小微、“三农”相关业务具有笔均金额小、分散程度高的特点，且多数担保机构风险分担机制相对完善，预计支农支小业务对累计代偿率指标的影响相对有限；同时因部分担保组合质量差的担保公司着力化解存量业务风险并控制新增，2024年样本担保公司整体累计代偿率或将趋于下降。对于区域重要性较高的国有融资担保公司发生风险集中暴露的可能性不大，因政策地位较高且国有控股，其信用恶化对政府及当地国企的信誉及融资带来的不利影响更大，当地政府协调金融资源以展期或发放贷款等方式延缓风险暴露的意愿更强。

投资业务为担保公司利润的重要来源；宏观经济持续底部运行及信用风险上升背景下，2024年样本担保公司安全性及流动性较强的资产占比或将进一步提升；地方性担保公司投资属地化特征明显，投担联动，有效地服务于当地企业融资，履行国企担当；全国性担保公司投资资产流动性和安全性相对更高；受投资结构调整及市场利率下行影响，担保公司投资回报率呈下行趋势。

根据《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度中的《融资担保公司资产比例管理办法》，将融资担保公司主要资产按照形态分为 I、II、III 级，从流动性和安全性的角度对各级资产比例做出了规定。目前样本担保公司中融资担保公司的三类资产占比基本满足监管要求。

从现金及投资资产结构来看，目前担保公司的资产种类主要包括货币资金、债券投资、委托贷款以及长期股权投资等。其中，担保公司货币资金保有量水平于2021年显著提升，且近年来仍维持在相对较高的水平，仅个别样本担保公司货币资金在现金及投资资产中的占比低于10%。

图 10：2020~2022 年末样本担保公司现金及投资资产结构（亿元）



资料来源：中诚信国际整理

债券投资方面，样本担保公司所投债券品种涵盖国债、公司债、企业债以及定向融资计划等。其中，全国性担保公司主要投向国债及高评级债券，地方性担保公司债券投资属地化特征明显，所投债券的发行人多位于担保公司所属区域。担保公司通过对区域内债券投资，一定程度上可维持部分企业债券发行价格的稳定及提振市场投资信心，帮助债券成功发行；如遇投资者提前赎回，担保公司承接此类债券还可帮助企业化解兑付风险，有效地服务于当地企业融资，履行国企担当。此外，部分担保公司亦选择投向自身增信的债券，实现投担联动。近年来，担保公司持续加大对债券的投资力度，债券投资规模在现金及投资资产中的占比提升较为显著。

委托贷款方面，全国性担保公司较少开展委托贷款业务，地方性担保公司委托贷款投放仍较常见。目前担保公司开展此类业务的目的多为配合担保主业开展，故其委托贷款主要投放给其存量或目标的担保业务客户，以1年内流动性贷款为主。目前部分样本担保公司委托贷款余额在现金及投资资产中的占比较高，其中个别担保公司占比超过20%；综合来看，委托贷款余额在现金及投资资产中占比较高的担保公司多具有所处区位经济偏弱、当地金融机构竞争激烈的特点。

长期股权投资方面，地方性担保公司的所投对象主要为所在省份的市、区级担保公司，少数地方性担保公司亦投资于有限合伙企业以获取投资收益；全国性担保公司则专注于开展价值投资。近年来，为推进政府性融资担保体系建设，各地省级担保机构持续加强对市、区级担保公司的投资规模，推动长期股权投资规模及其在现金及投资资产中的占比持续提升。

除上述投资种类外，部分担保公司亦开展其他投资业务，主要投向包括理财产品、结构性存款、大额存单、权益投资以及信托产品等。其中，全国性担保公司的权益投资均为股票投资；地方性担保公司的权益投资多具有政策性目的，以省内企业的股权投资为主，整体收益性较弱。

投资收益方面，受投资结构调整及市场利率下行影响，近年来担保公司投资回报率呈下行趋势；2020~2022年样本担保公司平均投资回报率³分别为3.90%、3.44%以及3.20%；投资回报率低于3%的担保公司数量近年来有所上升。在宏观经济持续底部运行及信用风险上升的大环境下，担保公司更加倾向于提升货币资金保有量水平，

³ 本报告计算平均投资回报率时已剔除开展投资业务不满三年的公司。

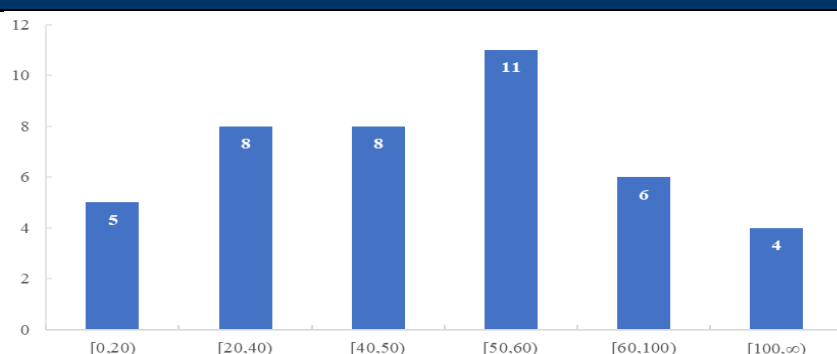
并适当增配安全性及流动性较强的资产，中诚信国际认为，短期内样本担保公司安全性及流动性较强的资产在现金及投资资产中的占比或将进一步提升；但考虑到此类资产收益率偏低且市场利率呈下行趋势，担保公司的自有资金运用收益预计将持续下滑。

四、行业财务表现

担保公司资本实力普遍较强，股东为省级政府直接持股的地方性担保公司资本实力表现更好；放大倍数接近监管上限的担保机构主要通过股东增资将放大倍数控制在相对合理水平；以政策性业务为导向的担保机构因盈利能力较弱，对股东增资的依赖度更大；随着担保机构加大对企业融资支持力度，2024年担保公司整体资本实力或将进一步增强。

资本实力方面，担保公司股东背景整体实力较强，控股股东多为央国企或当地政府，且由于担保属于资本密集型行业，资本实力普遍较强，从实收资本来看，样本担保公司实收资本在40亿元以上占比69.05%。其中股东为省级政府直接持股的地方性担保公司资本实力更强，如安徽省信用融资担保集团有限公司和江苏省信用再担保集团有限公司，实收资本均在100亿元以上。地方性担保公司因盈利能力普遍偏弱，股东增资是资本补充的主要渠道；全国性担保公司整体盈利能力较强，良好的资本内生能力使得资本实力表现较好。此外，部分担保公司通过签订明股实债的投资协议引入战略投资者或发行永续债券的方式进一步增强资本实力。

图 11：样本担保公司 2022 年末实收资本分布情况（家、亿元）



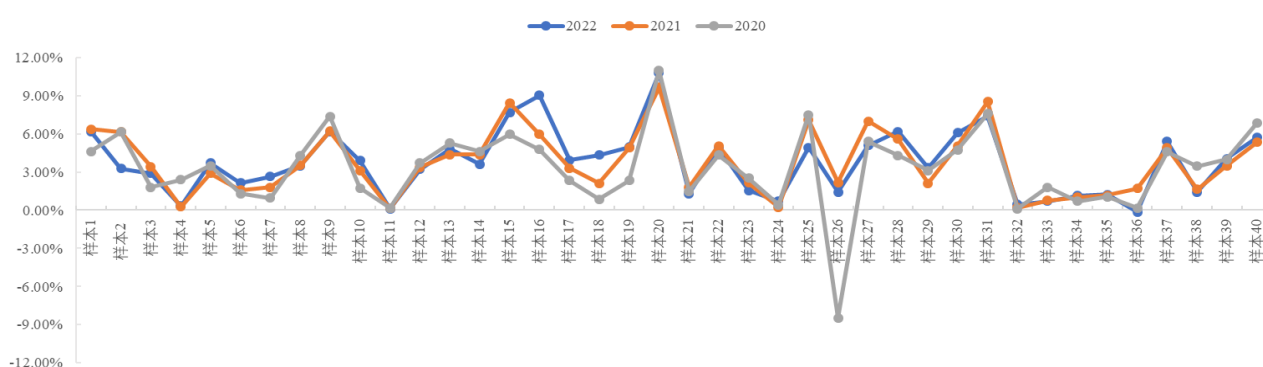
资料来源：中诚信国际整理

从资本充足性来看，主要参照《融资担保公司监督管理条例》关于融资性担保放大倍数的要求，融资担保公司的担保责任余额不得超过其净资产的10倍；对主要为小微企业和农业、农村、农民服务的融资担保公司，倍数上限可以提高至15倍。担保公司业务开展需要大量资本支持，而监管制度关于放大倍数的设置决定了业务规模的上限，因此股东背景和资本实力较强的担保公司市场份额相对更高。整体来看，放大倍数接近监管上限的担保机构主要通过股东增资将放大倍数控制在相对合理水平。其中以政策性业务为导向的担保机构因普遍盈利能力较弱，对股东增资的依赖度更大；市场化属性较高的担保机构除股东增资外，亦可通过良好的资本内生能力充实资本从而保持放大倍数的相对稳定。此外部分担保公司亦通过主动调整业务结构、压降融资性担保业务规模控制放大倍数。目前担保机构的放大倍数主要集中在3~8倍，分布相对合理。但基于监管制度对放大倍数的限制，未来随着担保机构加大对企业融资支持力度，融资性担保公司整体资本实力或将进一步增强。

近年来担保公司盈利表现较为平稳，但业内公司盈利水平及盈利结构仍存在较大分化，且预计该分化短期内仍将持续；在政策鼓励担保机构继续加大小微三农支持力度、宏观经济底部运行及市场利率下行的大环境下，预计2024年担保业务对利润的贡献度将继续提升，但担保公司整体盈利能力仍偏弱。

因政府性融资担保机构由政府及其授权机构、国有企业出资并实际控股，以服务小微、“三农”主体为主要经营目标，不以盈利为目的，故盈利能力并非担保行业信用关注要点，但具备一定的资本内生能力可降低担保机构对股东增资的依赖，实现可持续发展。从平均资本回报率指标来看，近年来担保行业盈利水平整体较为平稳，2022年75%的样本担保公司平均资本回报率增减变动维持在1%以内，平均变动率为0.39个百分点。

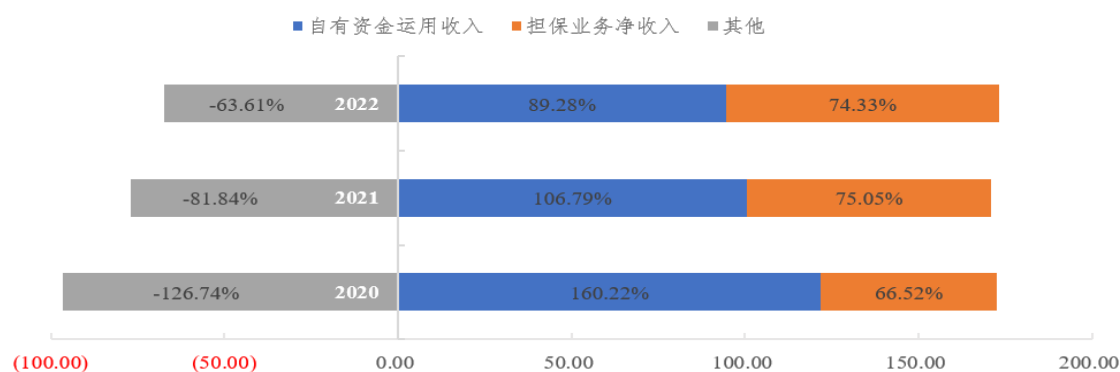
图 12：2020~2022 年样本担保公司⁴平均资本回报率情况



资料来源：中诚信国际整理

目前担保公司利润主要来源于担保业务净收入、利息净收入和投资收益。从样本公司的净利润构成情况来看，近年来在政策的引导下，担保费率持续压降，担保公司坚持主业经营思路，持续推进担保业务发展，担保业务净收入的增加依赖于担保业务规模的快速扩张，同时担保业务净收入对净利润的贡献度于2021年显著上升且2022年仍然保持在较高水平，而担保公司自有资金运用收益及其对净利润的贡献程度均连年下滑。

图 13：2020~2022 年样本担保公司净利润构成情况（亿元）



资料来源：中诚信国际整理

此外，由于各家担保公司的核心担保业务类型存在一定差异性，故不同类型担保公司的盈利能力和净利润构

⁴ 图中所列示样本公司中不包含展业不满3年的担保公司。

成情况亦有所不同。本报告所选样本公司中共有14家担保机构以直接融资担保业务为主，上述担保机构的市场化程度普遍较高，因直接融资担保费率相对较高，且较间接融资担保业务的风险低，故准备金计提力度相对较弱，担保业务盈利贡献度较高。从平均资本回报率来看，以直接融资担保业务为主的担保公司盈利能力普遍较强，上述样本公司中超过1/3的公司2022年平均资本回报率高于6.5%。以其他类担保业务为主的担保公司盈利能力则表现相对较弱，此类型样本公司中约有四成公司2022年平均资本回报率低于1.5%。

从样本公司盈利构成⁵来看，以直接融资担保业务为主的担保机构净利润的核心来源为担保业务净收入。2022年，14家样本公司的担保业务净收入/净利润指标均值为106.10%，其中9家公司担保业务净收入对净利润的贡献度高于自有资金运用收入对净利润的贡献度。对主营其他类担保业务的担保公司而言，除个别市场化运作程度较高的担保公司外，利息收入及投资收益仍为此类公司的主要盈利来源，25家样本公司的担保业务净收入/净利润指标均值为32.69%，显著低于行业平均水平。

整体来看，近年来担保行业盈利表现较为平稳，担保业务规模的快速增长及货币资金保有量的提升，推动利润结构逐步向担保主业倾斜，对自有资金运用收入的依赖程度逐步减弱；但行业内不同类型担保公司的盈利能力及利润结构仍存在较大差异，中诚信国际认为，上述差异短期内仍将存在，在政策鼓励担保机构继续加大对小微、“三农”支持力度、宏观经济底部运行及市场利率下行的大环境下，预计2024年担保业务对利润的贡献度将继续提升，但因综合担保费率普遍较低，担保公司整体盈利能力仍偏弱。未来担保公司需逐步削弱其盈利能力对自有资金运用收益的依赖度，不断夯实主责主业，通过非融资性担保及其他创新担保业务品种挖掘新的利润增长点。

基于对准备金提取政策的不同解读及担保业务的实际风险情况，各家担保公司的准备金提取方式存在一定差异，进而使得准备金覆盖率呈现差异化分布；在宏观经济持续底部运行的背景下，担保公司准备金余额仍将持续增加，未来担保机构应充分考虑担保组合质量的实际情况，持续提高风险抵御能力。

风险准备金的提取直接关系到担保公司的偿付能力和经营的稳定性，规范计提准备金可为可能发生的代偿责任提供缓冲。根据《融资性担保公司管理暂行办法》，融资性担保公司应当按照当年担保费收入的50%提取未到期责任准备金，并按不低于当年年末担保责任余额1%的比例提取担保赔偿准备金。担保赔偿准备金累计达到当年担保责任余额10%的，实行差额提取。但因政策并未对未到期责任准备金是否转回以及转回的具体方法予以明确，同时未明确年度中间担保赔偿准备金和未到期责任准备金的具体提取方法，故样本担保公司计提准备金的方法不尽相同。目前样本担保公司主要采取差额计提法，即按不低于当年年末担保责任余额的1%差额提取担保赔偿准备金，按当年保费收入的50%差额提取未到期责任准备金；此外个别担保公司以预期信用损失为基础，采用三阶段模型计提准备金。

从风险抵御能力的具体表现来看，随着业务规模的增长，样本担保公司担保赔偿准备金和未到期责任准备金余额保持增长，截至2022年末，样本担保公司未到期责任准备金和担保赔偿准备金余额合计为461.57亿元，同比增长21.50%。同期末，样本担保公司平均担保损失准备金/在保责任余额为3.61%，较上年末增长0.25个百分点，风险覆盖程度有所提高。从担保机构类别看，以直接融资担保业务为主的担保公司，因债券担保业务较间接融资担保业务的风险低，故准备金计提力度相对较弱，平均准备金覆盖率较低，为2.80%；以扶持区域内中小微企业

⁵ 为保证数据的代表性及合理性，在统计样本公司净利润构成情况时剔除了异常值。

为主要目的担保公司，因客户抵御风险能力较弱，准备金计提力度较大，平均准备金覆盖率较高，为4.04%。总体来看，在宏观经济持续底部运行的背景下，担保公司准备金余额仍将持续增加，未来担保公司应充分考虑担保组合质量的实际情况计提能够覆盖风险的担保赔偿准备金，持续提高风险抵御能力。

五、结论

宏观经济持续底部运行，预计担保行业2024年仍面临一定代偿压力，随着政策持续深化对小微、“三农”的支持力度，担保公司资源进一步向中小微企业倾斜，代偿额将继续增长；但担保组合质量差的担保公司着力化解存量业务风险并控制新增，样本担保公司整体累计代偿率或将趋于下降。国家融资担保基金作为国内政府性融资担保体系的核心，极大促进了担保业务的良性发展，预计2024年担保公司直接融资担保存量业务仍以城投债担保为主，担保债券余额有望保持增长；风险相对较高的小微、“三农”业务或将主要采取风险分担机制相对完善的批量担保模式；为控制代偿风险，民营大额贷款担保业务将继续呈压缩态势，对于相对优质的民营企业或以发债担保的方式加大支持力度，其他融资性担保业务则主要转向风险相对可控的国企及平台类客户担保。非融资性担保业务作为担保主业的有益补充，将在融资性担保公司业务结构中长期存在。

目前担保公司盈利水平及盈利结构仍存在较大分化，预计2024年此种分化仍将持续，政府性融资担保机构对自有资金运用收入及补贴收入仍将保持较强的依赖度；在政策鼓励担保机构继续加大对小微、“三农”支持力度、宏观经济底部运行及市场利率下行的大环境下，2024年担保业务对利润的贡献度将继续提升，但担保公司整体盈利能力仍偏弱。担保公司仍需在不断夯实主责主业的基础上，挖掘新的利润增长点，降低担保机构对股东增资的依赖，实现可持续发展。中诚信国际认为，未来12~18个月，担保行业信用质量将保持稳定。中诚信国际仍将持续关注各省支持政策的落实、融资担保代偿补偿资金及降费奖补资金的实际到位情况、弱资质区域尾部城投企业债务风险化解情况对担保公司担保组合质量带来的影响。

附表一：中诚信国际行业展望结论定义

行业展望	定义
正面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将有明显提升、行业信用分布存在正面调整的可能性
稳定	未来 12~18 个月行业总体信用质量不会发生重大变化
负面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将恶化、行业信用分布存在负面调整的可能性
正面减缓	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“正面”状态有所减缓，但仍高于“稳定”状态的水平
稳定提升	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平
稳定弱化	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所弱化，但仍高于“负面”状态的水平
负面改善	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“负面”状态有所改善，但尚未达到“稳定”状态的水平

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

作者	部门	职称
胡雅梅	企业评级二部	资深分析师
吴萍	企业评级二部	高级分析师
熊祚晨	企业评级二部	分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区南竹杆胡同2号
银河 SOHO 5 号楼
邮编：100010
电话：(86010) 66428877
传真：(86010) 66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD
ADD:Building 5,Galaxy SOHO.
No.2 Nanzhuagan Lane, Chaoyangmennei Avenue,
Doncheng District, Beijing,PRC.100010
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>